

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pembahasan kali ini mengacu pada penelitian-penelitian terdahulu. Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menjadi acuan pada penelitian ini beserta persamaan dan perbedaannya, antara lain:

1. Ni Wayan Krisnayanti Arwinda Putri dan Ni Kt. Lely A. Merkusiwati (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh mekanisme *corporate governance*, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan pada *financial distress*. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan yaitu 27 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, kompetensi komite audit berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah:

1. Menggunakan *financial distress* pada variabel dependennya.

2. Menggunakan kepemilikan institusional, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan pada variabel independennya.
3. Menggunakan metode *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini:

1. Penelitian terdahulu dilakukan pada periode 2009-2012, sedangkan penelitian ini dilakukan pada periode 2014-2016.
2. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI.
3. Penelitian terdahulu ada tambahan variabel independennya berupa komisaris independen dan kompetensi komite audit, tetapi pada penelitian yang sekarang tidak menggunakan variabel tersebut.

2. **I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015)**

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh *corporate governance*, *financial indicators* dan ukuran perusahaan pada *financial distress*. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan yaitu 37 perusahaan *property&real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, ukuran dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*,

leverage berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*, likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah:

1. Menggunakan *financial distress* pada variabel dependennya.
2. Menggunakan kepemilikan institusional, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan pada variabel independennya.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini:

1. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan *property* dan *real estate*, sedangkan yang sekarang menggunakan perusahaan barang konsumsi.
2. Pada penelitian terdahulu periode waktunya tahun 2011-2013, sedangkan yang sekarang periode 2014-2016.
3. Penelitian terdahulu menggunakan metode *nonprobability sampling*, sedangkan yang sekarang menggunakan *purposive sampling*.

3. **Nakhar Nur Aisyah, dkk (2017)**

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio *leverage* terhadap *financial distress*. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan yaitu 60 perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, rasio likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*, rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*,

rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dan rasio *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah:

1. Menggunakan dependen *financial distress*.
2. Menggunakan independen likuiditas dan *leverage*.
3. Menggunakan metode *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah:

1. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan tekstil dan garmen sedangkan yang sekarang menggunakan perusahaan barang konsumsi.
2. Penelitian terdahulu melakukan penelitian pada periode 2011-2015, sedangkan yang sekarang periode 2014-2016.
3. Penelitian terdahulu ditambahkan rasio aktivitas dan rasio profitabilitas.

4. Andhika Yudha, Fuad (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti analisis pengaruh penerapan mekanisme *corporate governance* terhadap kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan yaitu 27 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap

financial distress, dan biaya agensi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah:

1. Menggunakan independen kepemilikan institusional.
2. Menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah:

1. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan barang konsumsi.
2. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2010-2012, penelitian ini menggunakan periode 2014-2016.
3. Penelitian terdahulu menggunakan independen dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan biaya agensi, sedangkan penelitian ini tidak menggunakan independen tersebut.

5. **Okta Kusanti dan Andayani (2015)**

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh *good corporate governance* dan rasio keuangan terhadap *financial distress*. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan yaitu 14 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, kepemilikan institusional berpengaruh negatif, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif, jumlah dewan direksi berpengaruh negatif, jumlah dewan komisaris berpengaruh negatif, jumlah komite audit berpengaruh negatif, likuiditas berpengaruh negatif, *leverage* berpengaruh signifikan, *operating*

capacity berpengaruh signifikan, dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah:

1. Menggunakan independen kepemilikan institusional, *leverage* dan likuiditas.
2. Menggunakan teori agensi.
3. Menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah:

1. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan barang konsumsi.
2. Penelitian terdahulu pada rasio keuangan ditambahkan *operating capacity* dan profitabilitas, sedangkan yang sekarang hanya *leverage* dan likuiditas.
3. Penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian 2010-2013, sedangkan yang sekarang periode 2014-2016.
4. Penelitian terdahulu tidak menggunakan independen ukuran perusahaan, sedangkan yang sekarang ditambahkan ukuran perusahaan.

6. Jeffry Hanafi dan Ririn Breliastuti (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui peran mekanisme *good corporate governance* dalam mencegah perusahaan mengalami *financial distress*. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan yaitu 20 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, dewan direksi berpengaruh negatif, dewan komisaris

berpengaruh negatif, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif, dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah:

1. Menggunakan teori agensi.
2. Menggunakan metode purposive sampling.
3. Menggunakan independen kepemilikan institusional.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah:

1. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan yang sekarang menggunakan perusahaan barang konsumsi.
2. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2011-2013, sedangkan yang sekarang menggunakan 2014-2016.

7. Ellen dan Juniarti (2013)

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi hubungan antara keberadaan *good corporate governance*, *current ratio*, *leverage*, dan *inventory turnover* terhadap kondisi *financial distress*. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan yaitu 64 perusahaan sektor industri dan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, GCG berpengaruh negatif, *current ratio* berpengaruh negatif, *leverage* berpengaruh positif, dan *inventory turnover* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah:

1. Menggunakan independen *leverage*.

2. Menggunakan perusahaan barang konsumsi.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah:

1. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2008-2010, sedangkan yang sekarang menggunakan periode 2014-2016.
2. Penelitian terdahulu menggunakan metode skoring, sedangkan yang sekarang menggunakan *purposive sampling*.

8. **Lillananda Putri Mayangsari (2015)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *good corporate governance* dan kinerja keuangan terhadap *financial distress*. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan yaitu 592 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, dewan direksi berpengaruh negatif, dewan komisaris berpengaruh negatif, kepemilikan institusional berpengaruh negatif, komite audit berpengaruh negatif, profitabilitas berpengaruh negatif, dan *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah:

1. Menggunakan independen kepemilikan institusional dan *leverage*.
2. Menggunakan teori agensi.
3. Menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah:

1. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2011-2013, sedangkan yang sekarang menggunakan periode 2014-2016.

2. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan yang sekarang menggunakan perusahaan barang konsumsi.

9. Farida Titik Kristanti, dkk (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji penentu masalah financial distress pada perusahaan keluarga di Indonesia. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan yaitu 7 perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *gender diversity* berpengaruh signifikan, *location of director* berpengaruh negatif, komisaris independen berpengaruh signifikan, *CEO quality* berpengaruh signifikan, auditor tidak berpengaruh, *leverage* berpengaruh positif, *operating risk* tidak berpengaruh, *size* tidak berpengaruh, *current ratio* berpengaruh positif, dan *profitability* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah:

1. Menggunakan independen *leverage*.
2. Menggunakan dependen *financial distress*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah:

1. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2010-2014, sedangkan yang sekarang menggunakan periode 2014-2016.
2. Penelitian terdahulu menggunakan *purposive random sampling*, sedangkan yang sekarang menggunakan *purposive sampling*.
3. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan keluarga di Indonesia, sedangkan yang sekarang menggunakan perusahaan barang konsumsi.

10. **Rangga Putra Ananto , dkk (2017)**

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh *good corporate governance* (GCG), leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan yaitu 22 perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, kepemilikan institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*, ukuran dewan komisaris berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*, ukuran dewan direksi berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*, dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, leverage berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah:

1. Menggunakan dependen *financial distress*.
2. Menggunakan independen kepemilikan institusional, leverage dan ukuran perusahaan.
3. Menggunakan perusahaan barang konsumsi.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah:

1. Penelitian terdahulu menggunakan dependen *financial distress*, yang diukur dengan Z score Altman, sedangkan yang sekarang menggunakan dependen *financial distress*, yang diukur dengan *interest coverage ratio*.

2. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2011-2015, sedangkan yang sekarang menggunakan periode 2014-2016.
3. Penelitian terdahulu menggunakan teori *stewardship*, sedangkan penelitian ini menggunakan teori *agensi*.
4. Penelitian terdahulu memakai uji regresi linear berganda, sedangkan yang sekarang menggunakan regresi logistik.

11. Tio Noviandri (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti peranan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan sektor perdagangan. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan yaitu 17 perusahaan sektor perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, *operating profit margin* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, dan *total asset turn over* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah:

1. Menggunakan dependen *financial distress*.
2. Menggunakan rumus *interest coverage ratio* pada dependen *financial distress*.
3. Menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah:

1. Penelitian terdahulu menggunakan sektor perdagangan, sedangkan yang sekarang menggunakan sektor barang konsumsi.
2. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2008-2012, sedangkan yang sekarang menggunakan periode 2014-2016.
3. Penelitian terdahulu menggunakan model Z score Altman modifikasi, sedangkan yang sekarang menggunakan model Zmijewski.

Tabel 2.1
Matriks penelitian terdahulu

No	Nama Peneliti (tahun)	Variabel Dependen	Variabel Independen			
			KI	Lev	Likuid	Firm Size
1.	Nakhar Nur Aisyah (2017)	Financial Distress		TS	TS	
2.	Rangga Putra Ananto, dkk (2017)	Financial Distress	S	S		S
3.	Jeffry dan Ririn (2016)	Financial Distress	S (-)			
4.	Farida Titik Kristanti, dkk (2016)	Financial Distress		S (-)		
5.	I Gusti Agung dan Ni Ketut Lely (2015)	Financial Distress	S (-)	TS	S (-)	TS
6.	Mayangsari (2015)	Financial Distress	TS	S (+)		
7.	Okta Kusanti dan Andayani (2015)	Financial Distress	S (-)	S (+)	S (-)	
8.	Ni Wayan dan Ni Kt. Lely (2014)	Financial Distress	S (-)	S (+)	S (-)	S (-)
9.	Andhika Yuda, Fuad (2014)	Financial Distress	S (-)			
10.	Ellen dan Juniarti (2013)	Financial Distress		S (+)		
11.	Tio Noviandri (2014)	Financial Distress			S	

Keterangan:

S : Signifikan

TS : Tidak Signifikan
S (+) : Signifikan Positif
S (-) : Signifikan Negatif

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Agency Theory* (Teori keagenan)

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa teori keagenan menyangkut hubungan kontraktual antara dua pihak yang berkaitan yaitu prinsipal dan agen, dimana pemilik perusahaan atau investor memilih agen sebagai manajemen yang mengelola perusahaan atas nama pemilik. Manajemen diberikan wewenang dalam kebijakan pengambilan keputusan sehingga manajemen diharapkan mampu mengoptimalkan sumber daya yang ada secara maksimal untuk menyejahterahkan pemilik baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Teori keagenan berusaha menjawab masalah keagenan yang terjadi jika pihak-pihak yang saling bekerja sama memiliki tujuan dan pembagian tugas yang berbeda. Eisenhardt (1989) menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat manusia:

- 1) Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*).
- 2) Manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*).
- 3) Manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*).

Menurut Ikhsan (2015:76) teori agensi mengarah pada hubungan agensi, pemilik (*principal*) memberi mandat pada pekerja (*agent*). Munculnya teori keagenan karena adanya individu-individu yang bertindak untuk kepentingan mereka sendiri sehingga terkadang mengabaikan kepentingan perusahaan. Teori

agensi bertujuan untuk (1) menyelesaikan masalah agensi yang muncul ketika adanya konflik tujuan antara prinsipal dan agen serta kesulitan prinsipal melakukan verifikasi pekerjaan agen, (2) menyelesaikan masalah pembagian resiko yang muncul ketika prinsipal dan agen memiliki perilaku berbeda terhadap setiap resiko. Secara keseluruhan, teori agensi mengikat janji perilaku kooperatif, tetapi dengan tujuan yang berbeda dalam menghadapi resiko.

Sebagai pengelola perusahaan, manajer perusahaan tentu akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibanding pemilik atau pemegang saham. Oleh karena itu manajer sudah seharusnya selalu memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang dapat diberikan oleh manajer yakni melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan hal yang sangat penting bagi para pengguna eksternal karena kelompok ini berada dalam kondisi yang paling besar ketidakpastiannya. Di sisi lain, adanya kepemilikan oleh investor institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen perusahaan, sehingga potensi terjadinya *financial distress* dapat diminimalisir karena perusahaan dengan kepemilikan institusional yang lebih besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Hal ini menjelaskan bahwa semakin tinggi kepemilikan oleh institusional maka semakin rendah *financial distress* karena peranan sebagai agen yang berfungsi untuk melakukan monitoring.

2.2.2 *Financial Distress*

Financial distress atau kesulitan keuangan merupakan kondisi yang terjadi dimana perusahaan mengalami penurunan kondisi keuangan selama beberapa periode. Keadaan ini terjadi disaat kondisi arus kas perusahaan pada beberapa periode tersebut tidak sesuai dengan arus kas yang diharapkan atau proyeksinya tidak terpenuhi. Penyebab terjadinya kesulitan keuangan ada beberapa faktor, diantaranya adalah faktor ekonomi, kesalahan manajemen, dan bencana alam. Perusahaan yang mengalami kegagalan dalam operasinya akan berdampak pada kesulitan keuangan. Tapi, kebanyakan penyebabnya baik secara langsung maupun tidak langsung karena kesalahan manajemen yang terjadi berulang-ulang.

Menurut Mamduh (2016:260), kesehatan suatu perusahaan bisa digambarkan dari titik sehat yang paling ekstrem sampai ke titik tidak sehat yang paling ekstrem yaitu kesulitan keuangan (likuiditas) jangka pendek sampai tidak solvabel (utang lebih besar dibanding aset). Kesulitan keuangan jangka pendek bersifat sementara dan belum begitu parah ini apabila tidak ditangani bisa berkembang menjadi kesulitan tidak solvabel. Apabila tidak solvabel, perusahaan bisa dilikuidasi atau direorganisasi. Analisis kesulitan keuangan dilakukan untuk memperoleh peringatan awal mengenai kebangkrutan. Suatu perusahaan semakin awal mengetahui tanda-tanda adanya kesulitan keuangan maka akan semakin baik bagi pihak manajemen, dikarenakan pihak manajemen dapat melakukan perbaikan terhadap suatu keuangan perusahaan. Indikator kesulitan keuangan pada perusahaandapat dilihat dari dari analisis laporan keuangan perusahaan tersebut.

Kondisi *financial distress* merupakan kondisi yang terjadi sebelum adanya kebangkrutan. Banyak penyebab terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan, seperti dampak dari pergerakan ekonomi suatu negara, dimana perusahaan tidak mampu menutupi kerugiannya sehingga perusahaan melakukan berbagai hal seperti menjual aset yang dimiliki dan memberhentikan karyawannya, apabila kondisi tersebut berlangsung secara terus-menerus maka perusahaan akan mengalami kondisi kebangkrutan.

Financial distress sendiri diukur dengan menggunakan ICR (*Interest Coverage Ratio*) merupakan suatu rasio yang digunakan untuk menentukan seberapa mudah suatu perusahaan dapat membayarkan pinjamannya. Rumusnya adalah dengan membagi antara laba usaha dengan beban bunga. Semakin rendah *interest coverage ratio* suatu perusahaan, maka akan semakin besar pengeluaran pembayaran hutang yang dapat mengakibatkan perusahaan mengalami *financial distress*. Perusahaan yang memiliki indikasi *financial distress* adalah perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari satu.

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \frac{\text{Laba Usaha}}{\text{Beban Bunga}}$$

2.2.3 Manfaat Informasi *Financial Distress*

Kondisi *financial distress* memiliki manfaat bagi pihak-pihak yang memerlukan model prediksi ini. Menurut Mamduh (2016:259), pihak-pihak tersebut yaitu:

1. Pemberi Pinjaman

Informasi kebangkrutan bisa bermanfaat untuk mengambil keputusan siapa yang akan membiri pinjaman, dan kemudian bermanfaat untuk kebijakan memonitor pinjaman yang ada.

2. Investor

Investor saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tentunya akan sangat berkepentingan melihat adanya kemungkinan *distress* atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharga tersebut. Investor yang aktif akan mengembangkan model prediksi *financial distress* untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan seawal mungkin dan kemudian mengantisipasi kemungkinan tersebut.

3. Pihak Pemerintah

Pada beberapa sektor usaha, lembaga pemerintah mempunyai tanggung jawab untuk mengawasi jalannya usaha tersebut. Pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal supaya tindakan pencegahan dapat dilakukan.

4. Auditor

Model prediksi *financial distress* dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* suatu perusahaan.

5. Manajemen

Kebangkrutan berarti munculnya biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan dan biaya ini cukup besar. Suatu penelitian menunjukkan biaya kebangkrutan bisa mencapai 11-17% dari nilai perusahaan. Apabila manajemen bisa mendeteksi kebangkrutan lebih awal, maka tindakan–

tindakan penghematan bisa dilakukan, misal dengan melakukan merger atau restrukturisasi keuangan sehingga biaya kebangkrutan bisa dihindari.

2.2.4 Faktor-faktor Penyebab *Financial Distress*

Penyebab kebangkrutan biasanya merupakan akibat keputusan yang tidak tepat di masa lalu atau mungkin karena pihak manajemen perusahaan gagal mengambil tindakan yang tepat pada saat yang dibutuhkan, antara lain dijelaskan sebagai berikut:

1. Kredit yang diberikan pada pelanggan terlalu besar karena persyaratan kredit yang sangat longgar atau jangka waktu kredit sangat panjang.
2. Ketidakmampuan manajemen, seringkali suatu bisnis gagal karena kualifikasi personalia pihak manajemen yang kurang bagus dan kurangnya kemampuan, pengalaman, keterampilan, serta kurang inisiatif dapat menyebabkan tidak tercapainya tujuan perusahaan.
3. Kekurangan modal, jika perusahaan mengalami kerugian operasi juga mengalami kekurangan modal, maka kemungkinan besar perusahaan tidak akan mampu lagi untuk membiayai operasi dan membayar kewajibannya tepat pada tanggal jatuh tempo.

2.2.5 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing (Wahyu Widarjo, 2010:25).

Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap pengambilan keputusan oleh manajer dibandingkan investor individual. Hal ini disebabkan investor institusional tidak mudah percaya terhadap tindakan memanipulasi laba karena investor institusional terlibat langsung dalam pengambilan strategi. Kepemilikan institusional dapat dihitung dengan rumus:

$$KI = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

2.2.6 *Leverage*

Menurut Sofyan (2013:301), *leverage* ini menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Perusahaan yang baik mestinya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari hutang.

Menurut Hery (2014:166), berdasarkan hasil pengukuran yang dilakukan, apabila besaran rasio utang terhadap aset adalah tinggi maka hal ini tentu saja akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman dari kreditor karena dikhawatirkan bahwa perusahaan tidak mampu melunasi utang-utangnya dengan total aset yang dimilikinya. Rasio leverage dapat dihitung menggunakan *debt asset ratio*, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt asset ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

2.2.7 Likuiditas

Menurut Hery (2014:152), rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo.

Melalui rasio ini, pemilik perusahaan (principal) dapat menilai kemampuan manajemen (agen) dalam mengelola dana yang telah dipercayakannya, termasuk dana yang dipergunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Di sisi lain, melalui rasio likuiditas, pihak manajemen dapat memantau ketersediaan jumlah kas khususnya dalam kaitannya dengan pemenuhan kewajiban yang akan segera jatuh tempo. Adapun tujuan dan manfaat rasio likuiditas secara keseluruhan adalah:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan segera jatuh tempo.
2. Untuk mengukur tingkat ketersediaan uang kas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek.
3. Sebagai alat perencanaan keuangan di masa mendatang terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang jangka pendek.

Menurut Sofyan (2013:301), likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan utang lancar. Persamaannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

2.2.8 *Firm Size* (Ukuran Perusahaan)

Firm size (ukuran perusahaan) merupakan tolak ukur besar kecilnya suatu perusahaan dan menjadi salah satu kriteria yang dipertimbangkan oleh investor dalam strategi berinvestasi. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan jumlah aset suatu perusahaan, penjualan, dan kapasitas pasar. Untuk mengukurnya dapat digunakan log total aktiva, baik aktiva lancar, maupun aktiva tidak lancar yang dimiliki oleh perusahaan pada tahun pelaporan (Masodah, 2009).

$$\text{SIZE} = \log \text{ natural total aset}$$

2.2.9 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Financial distress akan dapat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan, karena dari kinerja perusahaan tersebut akan menentukan bagaimana kesehatan perusahaan dilihat dari berbagai aspek. Jika kinerja perusahaan baik dan terus meningkat, maka *financial distress* akan jauh dari perusahaan tersebut. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan perusahaan oleh institusi atau organisasi yang dapat mendorong peningkatan pengawasan supaya menjadi lebih optimal. Kepemilikan institusional menunjukkan adanya pengelolaan perusahaan yang lebih baik. Hal tersebut ditunjukkan ketika perusahaan memiliki pemilik saham institusional, maka perusahaan tidak hanya dikelola oleh pihak internal saja namun juga terdapat pengelolaan dan pengawasan dari pihak eksternal yaitu dari pemilik saham institusional. Oleh karena itu, hubungan antara jumlah kepemilikan

institusional dengan *financial distress* adalah apabila semakin besar kepemilikan institusional, maka pemanfaatan aset perusahaan menjadi lebih efisien sehingga potensi *financial distress* juga dapat diminimalkan. Dan dengan tingginya pengawasan yang dilakukan, maka semakin rendah kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. Pernyataan ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jeffry (2016), I Gusti (2015), Okta dan Andayani (2015), Ni Wayan (2014), dan Andhika (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.

2.2.10 Pengaruh *leverage* Terhadap *Financial Distress*

Leverage merupakan rasio mengenai kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (Kasmir, 2012:151). Semakin kecil rasio ini adalah semakin baik, karena kewajiban jangka panjang lebih sedikit dari aktiva. Suatu perusahaan yang memiliki *leverage* keuangan yang tinggi berarti memiliki banyak utang pada pihak luar. Pada dasarnya *leverage* digunakan untuk menilai seberapa besar nilai utang dalam membiayai investasi suatu perusahaan. Semakin besar kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh utang semakin besar pula kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*, akibatnya semakin besar pula kewajiban perusahaan untuk membayar utang tersebut. Pernyataan ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mayangsari (2015), Okta dan Andayani (2015), Ni Wayan (2014), dan Ellen (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*.

2.2.11 Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

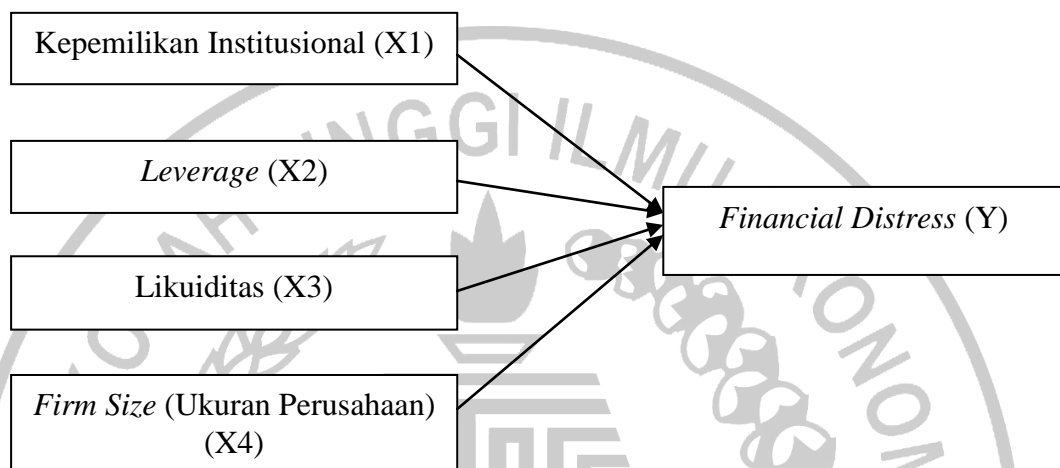
Menurut Hery (2014:152) likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Rasio ini dapat dihitung melalui informasi pos-pos aset lancar dan utang lancar. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio lancar (*current ratio*). Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik, maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Penelitian I Gusti (2015), Okta dan Andayani (2015) dan Ni Wayan (2014) menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.

2.2.12 Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Financial Distress*

Kesulitan perusahaan dalam melunasi kewajibannya dapat dipengaruhi dari ukuran suatu perusahaan itu sendiri, karena dengan melihat semakin besarnya perusahaan maka semakin kecil kemungkinannya untuk gagal. Dalam penelitian ini menggunakan total aset sebagai indikator ukuran perusahaan, hal ini disebabkan ukuran perusahaan dapat menggambarkan seberapa besar jumlah aset yang dimiliki perusahaan, karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar jumlah asetnya. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan berpengaruh pada kecilnya resiko perusahaan mengalami

financial distress. Penelitian Ni Wayan dan Ni Kt. Lely (2014) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Hipotesis memperlihatkan hubungan tertentu antara dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

- H1: Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.
- H2: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.
- H3: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.
- H4: *Firm size* berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.